Domingo 24
de noviembre
de 1996 Año 7
N° 343



Suplemento económico de
Página/12

Reportaje a Ricardo López Murphy
"SE VIENE UN ESCENARIO SOCIAL CONFLICTIVO"
Página 5

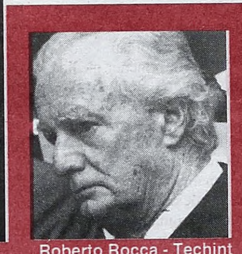
¿Cuánta reactivación?
MANIPULACION INFORMATIVA
Por Miguel Bein
Página 5

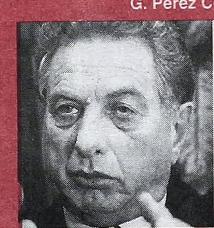
Pérez Companc y Techint quedaron como los holdings nacionales más grandes

LA PIRAMIDE DE LOS GRUPOS

La apertura, el proceso de privatizaciones y el arribo de gran cantidad de multinacionales provocaron grandes cambios en la cúpula de los conglomerados económicos tradicionales. Algunos se encaramaron, otros apenas se mantuvieron y hubo al menos ocho que se achicaron al mínimo o fueron absorbidos.


G. Pérez Companc

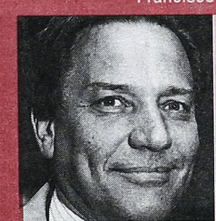

Roberto Rocca - Techint

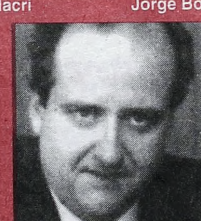

Francisco Macri

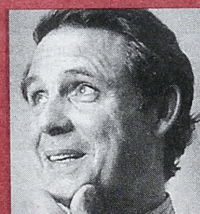

Jorge Born

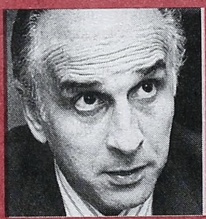

Santiago Soldati


A. Lacroze de Fortabat


Aldo Roggio

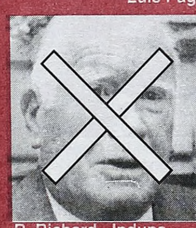

Luis Pagani - Arcor

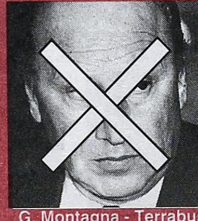

A. Acevedo - Acindar

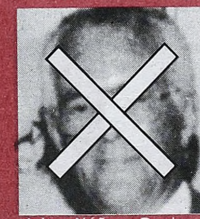

C. Bulgheroni - Bridas


G. Gotelli - Alpargatas

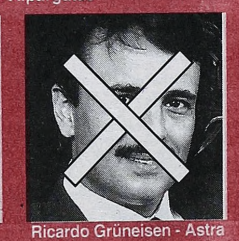

Carlos Sergi - Celulosa


R. Richard - Indupa


G. Montagna - Terrabusi


Jaime Núñez - Bagley


Federico Zorraquin


Ricardo Grüneisen - Astra

GRUPOS

(Por Alfredo Zaiat) Francisco Macri rompió un pacto no escrito entre los grandes empresarios: se quejó del avance de las multinacionales sobre negocios que eran exclusivos de los grupos económicos. "El capital nacional va siendo desplazado de los sectores de acumulación más ordenada y es condenado a los arrabales del proceso productivo", escribió hace un par de semanas el titular de Socma (ver aparte). Esta confesión realizada por uno de los principales dueños de holdings revela el acelerado debilitamiento de los que fueran protagonistas centrales de las transformaciones económicas del país desde la década del 70. Y pone en evidencia los efectos de la apertura y la globalización: un profundo cambio estructural en la propiedad de las empresas líderes que se está registrando desde hace cinco años. De diecinueve grandes holdings económicos, Techint y Pérez Companc son los únicos que emergen fortalecidos del actual proceso de desnacionalización y desintegración de los grupos locales.

Los grupos comenzaron a crecer aceleradamente durante la dictadura militar, como proveedores del Estado y recibiendo subsidios públicos de la promoción industrial. Extendieron su poder en el tablero económico con el traspaso de su deuda externa al Estado a principios de los '80, operación impulsada por el entonces presidente del Banco Central, Domingo Cavallo. Finalmente, la privatización de empresas públicas ha sido el escalón que definió el perfil de cada uno.

En esta última etapa que determinó la suerte de cada uno, los únicos que crecieron con base sólida y lograron expandirse sin poner en riesgo su solidez patrimonial han sido Pérez Companc y Techint, de la familia Rocca. Quedaron en segundo plano los conglomerados Macri y Soldati. Perdieron poder en mayor o menor medida Alpargatas, Bunge & Born, Bridas-Bulgheroni y Acindar. La familia Pagani se resiste a vender Arcor a alguna multinacional, y apuesta a sobrevivir ampliando sus negocios en el Mercosur. Amalita Fortabat no pudo ampliar sus negocios mucho más allá de la cementera Loma Negra, con la que controla el 55 por ciento del sector. Tuvo una participación marginal en la compra de empresas estatales, con la adjudicación del ramal de cargas del Ferrocarril Roca, y con una participación minoritaria en dos empresas de distribución de gas. Posee, además, una empresa de comunicaciones satelitales y el diario *La Prensa*. Benito Roggio está consolidando su estructura (Banco del Suquía, trenes y subtes, peaje de rutas, constructora y recolección de residuos) después del cimbronazo financiero que padecieron con el efecto tequila. Está estudiando comprar la constructora Polledo.

Por su parte, Garovaglio y Zorraquín-Ipako se convirtió en una caja llena de dólares con apenas una mediana planta de polietileno. Y quedaron directamente fuera del juego el grupo Richard-Indupa, Massuh, Celulosa y la familia Patrón Costas, que se desprendió del Ingenio Tabacal.

En los primeros años de los '90, cuando los grupos parecía que avanzaban en forma arrolladora de la mano de las privatizaciones, la apertura económica y la desregulación que reclamaron con insistencia descolocaron a varios. Ese cambio de las reglas de juego afectó con intensidad a Alpargatas y a Celulosa. Otros terminaron desplazados del centro de la escena como consecuencia de la irrupción en el mercado de compañías internacionales con respaldo financiero más robusto. Esta situación la padecieron Garovaglio y Zorraquín y Richard.

RENTISTAS AL DESNUDO

Varias multinacionales, con una estrategia de globalización y de participación activa en el Mercosur, absorbieron holdings enteros. Los franceses de Danone compraron el 51 por ciento de Bagley a la familia Núñez por 240 millones de dólares. También adquirieron la mitad de Villa del Sur al grupo Pulenta (Peñaflor), y armaron un joint venture con Mastellone Hermanos. Los españoles del Banco Bilbao Vizcaya se quedaron con el control y el 30 por ciento del Banco Francés de la familia Otero Monsegur. También ingresaron al mercado argentino Procter & Gamble, Unilever, TCI, Wal Mart, Parmalat, Parque Arauco, Bongrain, ICI y Cadbury, entre otras.

En algunos casos, la presencia de la multinacionales puso en evidencia de manera despiadada el carácter rentístico de un sector del empresariado local. La estadounidense Nabisco compró Terrabusi en 270 millones de dólares (hace un par de meses también adquirió Mayco Capri en 35 millones de dólares a la familia Mainotti). Reyes Terrabusi, que era el principal accionista de la fábrica de galletitas, se asoció con el financista Eduardo Costantini para la administración de fondos de inversión. Gilberto Montagna, ex ejecutivo de Terrabusi y ex presidente de la UIA, se dedica ahora a importar helados Hägen-Dasz y a cuidar sus caballos de carrera.

Otro ejemplo en ese sentido es Astra. Los españoles de Repsol adquirieron el 37,7 por ciento de la petrolera desembolsando la friolera de 360 millones de dólares. Con esa operación, Repsol posee el 5,4 por ciento de la oferta del crudo nacional, un tercio de EG3 y participación en MetroGas, Edenor y Edeer (empresa eléctrica de Entre Ríos), entre otros activos. En tanto, los ex dueños de Astra (las familias Grüneisen, Aguirre y Sánchez Caballero) están pensando qué hacer con tanto dinero. Por lo pronto, los seis hermanos Grüneisen –que recibieron 190 millones por su paquete del 19,2 por ciento de Astra– se están peleando por la distribución de los dólares.

Una recorrida por los Grupos refleja el violento cambio que han registrado en los últimos cinco años.

"CONDENADOS AL ARRABAL"

Francisco Macri, presidente de Socma (párrafo de una columna de opinión publicada en *Clarín* el 11 de noviembre pasado):

"...no se conoce en el mundo un país que se haya desarrollado sin grandes empresas de capital nacional y management local. Este tema es muy cuidado por los brasileños y muy poco por nosotros. Por imperio de diversas circunstancias, el capital nacional va siendo desplazado de los sectores de acumulación más ordenada y es condenado a los arrabales del proceso productivo, compitiendo contra el dumping y el contrabando. Esto tiende a desembocar en cierta tendencia a la venta de compañías cada vez más reiterada y es un tema que debe preocuparnos..."

SOCMA-MACRI



El desembarco de la italiana Fiat en Argentina derivó en el divorcio con Sevel, la terminal de Macri. El negocio de vender autos está dejando de ser la principal fuente de recursos de Socma. Al abandono de Fiat se le sumó la entrega del 30 por ciento de la automotriz a la francesa Peugeot, que en pocos meses asumirá el control si culminan con éxito las negociaciones con Brasil por el Protocolo Automotor. Mientras, Sevel tiene un acuerdo con Citroën. Socma –holding de Macri–, que emplea a 22 mil trabajadores y facturó 4220 millones de dólares en 1994, perderá así la compañía que le acerca el 50 por ciento de sus ingresos.

A diferencia de otros grupos, Macri buscó rápidamente hacer pie en otros sectores. Además de la actividad de ingeniería y construcción –es uno de los socios de Autopista del Sol–, puso sus fichas en el rubro alimentos comprando Canale. Macri tiene participaciones en Movicom y Philco. Hace un mes recaudó 23 millones de dólares con la venta a empresarios vinculados al Grupo Bemberg Citrus Trade Famaillá, empresa tucumana que se dedica a la producción y venta de limones. Fue pobre su resultado en el bingo de las privatizaciones: perdió la concesión de Obras Sanitarias a manos de Soldati, e integra los consorcios que controlan dos distribuidoras de gas menores, como las del Centro y Cuyana. En el proceso de transición, de fabricar autos a galletitas, Macri quiere expandirse a Brasil: se asoció con la constructora Andrades Gutiérez. También, por medio de Canale, trabaja junto a la fábrica de pastas Basilar.

BUNGE & BORN



Bunge & Born de Argentina optó por concentrarse en el rubro de alimentos, protagonizando en los últimos cinco años uno de los más violentos ajustes realizado por los grupos: tenía 40 empresas y 14 mil empleados. Ahora posee apenas dos compañías con 6200 trabajadores. El proceso de liquidación –vendió Alba, Centenera, Grafa, Petroquímica Río Tercero y Química Estrella– le reportó 267 millones de dólares. Mantiene el cartel de venta de la petroquímica Atanor (Dow Chemical estuvo estudiando su compra). Su estrategia se basa en concentrar los negocios en la alimentaria Molinos, que absorbió siete empresas satélite. La crisis de B&B, que tiene su máxima expresión en la furiosa pelea de la familia Born, representada por Jorge, y la Hirsch, con Octavio Caraballo a la cabeza, se reflejó en la pobre performance que tuvo en las privatizaciones. Participó junto a la italiana Cammuzzi en las distribuidoras de gas en las áreas Sur y Pampeana. A los pocos años, vendió su parte.

G. Y Z.-IPAKO



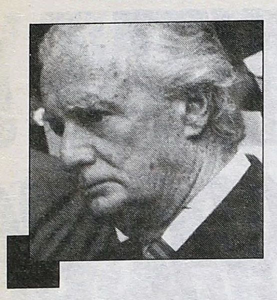
La descomposición más asombrosa por la velocidad con que se produjo fue la que registraron los grupos vinculados a la petroquímica. En diez años, Garovaglio y Zorraquín-Ipako pasó de tener intereses en el sector bancario, de electrodomésticos y de latas, a convertirse en una caja con muchos dólares. A fines de los '80, el Banco Central liquidó el Banco Comercial del Norte, propiedad de los Zorraquín. El grupo vendió el 51 por ciento de Petroken (el paquete restante es de Shell) a YPF por 42 millones de dólares; la fábrica de latas para bebidas Aluplata en 8 millones, y Saiar, fábrica de termotanques. Pese a ello, seguía acumulando un pasivo de 170 millones de dólares. Cerró Textilyute y Cerro Castillo, compañía minera que está en quiebra. Finalmente, para cerrar su bache financiero, a fines del año pasado Ipako vendió Polisur y el 21,2 de Petroquímica BahíaBlanca a la estadounidense Dow Chemical por 193 millones de dólares. GyZIpako llegó a controlar 43 empresas y ahora no tiene otros activos que dinero en efectivo y una planta de polietileno que produce 15 millones de toneladas anuales, localizada en Ensenada.

INDUPA

El peso de sus pasivos obligó al grupo Richard a fusionar todas sus empresas (doce) en Indupa, para posteriormente entregar el paquete de control a sus acreedores (el Estado y un Club de Bancos). La venta de la petroquímica –realizada junto a PBB–, que recaudó 357,7 millones de dólares, no significó ingreso alguno para las arcas de Richard, que se quedó con menos del 5 por ciento de la compañía cuando llegó a detentar el 74. El consorcio que compró Indupa-PBB está integrado por la Dow, YPF y los japoneses Itochu. Después esa operación, la belga Solvay Química se quedó con el manejo de Indupa.



TECHINT



Diferente es la historia de la familia Rocca, que según el último ranking de *Forbes* posee una de las fortunas más importantes del mundo, con 1200 millones de dólares. Techint –el corazón del grupo– maneja el 27 por ciento del negocio mundial de tubos sin costura, con plantas en Argentina, Italia y México. Facturó 9100 millones de dólares el año pasado. Se expandió comprando la ex estatal Somisa, que luego fusionó a Propulsora para dar nacimiento a Siderar. Hace dos años, Siderca adquirió una porción minoritaria de la mexicana Tamsa, y en enero pasado el 37 por ciento de la italiana Dálmine, pagando 84 millones de dólares. En su estrategia de expansión en el sector, en marzo del año próximo se presentará en la privatización de la acería venezolana, Sidor. Techint extendió también sus negocios al sector petrolero y gasífero con Tecpetrol, que en pocos años se ubicó entre los diez principales operadores. Es fuerte también en ingeniería, construcción y servicios. Tiene una fábrica de cerámicos y tejas, Losa Olavarría. Estuvo activo en las privatizaciones: maneja el deficitario Ferroexpreso Pampeano y participa en los consorcios de control de Transportadora de Gas del Norte y de Edelap, y además posee el 4 por ciento de Cointel –propietario mayoritario de Telefónica de Argentina.

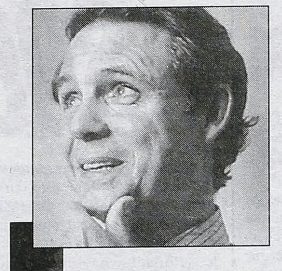
ALPARGATAS



Alpargatas se replegó a sus negocios tradicionales luego de un fracasada estrategia de diversificación. La empresa textil y de calzados, controlada por los grupos San Remigio (familias Gotelli y Patricio Zavalía Lagos) y Roberts, vendió en los últimos años el 24 por ciento del Banco Francés, el 20 de La Buenos Aires compañía de seguros y el 50 de Altécnica (negocios de ingeniería), asociado con Lockwood Green. Todavía retiene el 49 por ciento de Alpesca, asociado con la canadiense National Sea Products. Con una pesada deuda financiera, se desprendió del 20 por ciento de la división textil a favor de la estadounidense Greenwood Mills. También entregó un porcentaje similar del negocio de calzado al Banco Santander, entidad que está buscando interesados para ese paquete. La entidad financiera devolvió ese paquete, pero Alpargatas quiere encontrar un socio para ese negocio.

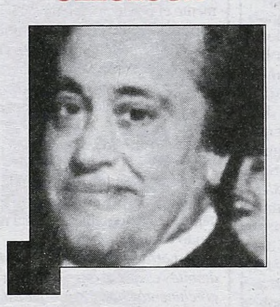
ACINDAR

La acería de la familia Acevedo también inició un profundo proceso de reestructuración para dedicarse a su actividad principal. Vendió su participación en el holding previsional (Previar, Anticipar AFJP y compañías de seguro) al grupo chileno Banmédica. También



liquidó su porción de la Central Térmica Güemes y el 6 por ciento de Siderar, en 25,2 millones de dólares. Concentró su actividad en sus plantas productivas de La Tablada y San Nicolás. Se desprendió de su sede de Paseo Colón, edificio adquirido por la AFJP Previnter en 6,8 millones de dólares. Pese a todo, todavía contabiliza una deuda enorme, de unos 500 millones de dólares. Pero Acindar no está sola. Recibió la asistencia financiera de la Corporación Financiera Internacional. Y hace una semana recaudó 30 millones de dólares mediante una colocación de una Obligación Negociable en el mercado internacional. Después del fuerte ajuste, el rubro construcción representa casi el 50 por ciento de su negocio, y del plantel de 6300 que tenía en 1991 quedarán 3000 a fin de año.

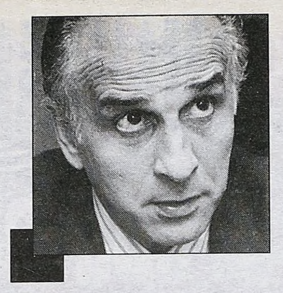
CELULOSA



La apertura, su pesada deuda y la caída del precio internacional de la pasta dejó fuera del escenario a Celulosa. Controlada por el Citibank, la papelera acumula pasivos millonarios. Su patrimonio se redujo de 664 a 166 millones de dólares. En su eterno ajuste, vendió seis empresas y se desprendió de la mitad de su personal. En los últimos doce meses bajó su plantilla de 1870 a 1469 trabajadores. La papelera no deja de perder: en el último trimestre cerrado a fines de agosto registró un quebranto de 28 millones de dólares. Con ese panorama, el banco no descartaría una oferta de compra. Ya convocó a interesados para Celulosa Puerto Piray, y está negociando una asociación con Stone Container Corporation para Cartonex Bernal, empresa que se dedica a la fabricación de cartón corrugado. Celulosa quiere concentrarse en la elaboración de productos de impresión y escritura en las plantas de Zárate y Capitán Bermúdez.

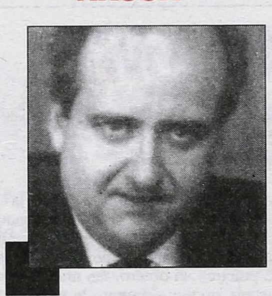
BULGHERONI

Los hermanos Carlos y Alejandro se concentraron en el negocio



petrolero. Estuvieron ausentes de las privatizaciones, y para crecer se fueron a la lejana Turkmenistán. Esta estrategia del grupo los hizo retroceder varios escalones, siendo ahora un holding mediano. Su facturación del año pasado alcanzó los 353 millones de dólares. Su estrategia de diversificación de la década pasado terminó en una serie de juicios cruzados con el Estado por unos 1000 millones de pesos. Quebró el Banco del Interior y Buenos Aires y Papel de Tucumán. En el sector energético, Bridas concentra el 3,2 por ciento de la extracción total del crudo en el país y el 7,2 por ciento del gas natural. En Uruguay participa con un 9 por ciento en el consorcio que opera la distribución de gas en ese país. También tienen intereses en Bolivia: asociada con YPFB opera el bloque Santa Cruz I. Los Bulgheroni tienen negocios en los sectores informático, a través de la firma TTI, y pesquero, con la empresa Harengus.

ARCOR



Es de los pocos grupos de capitales argentinos que sigue operando en el mercado de alimentos. El holding cordobés, fundado por Fulvio Pagani, facturó 835 millones de dólares el año pasado, de los cuales 92 millones fueron exportaciones. Para poder pelear con las multinacionales, Arcor adquirió Aguila Saint a Pérez Companc y está construyendo una planta en Brasil a un costo de 50 millones de dólares. La estrategia de Arcor es posicionarse como líder en el ramo de las golosinas en América latina. El holding de la familia Pagani también tiene participación en el negocio del cartón corrugado. Levantó una nueva planta de Cartocolor en Luján, provincia de Buenos Aires, con una inversión de 35 millones de dólares.

SOLDATI



El grupo Soldati no dejó pasar la oportunidad de las privatizaciones: participó en toda operación de venta de empresas públicas. Pero esa expansión le significó una abultada deuda financiera de 615 millones de dólares. Para reducirla se desprendió de su tenencia de Telefónica por casi 100 millones de dólares, de Philco y de Durlock. Tienen el cartel de venta del 20,8 por ciento de Telefé, del 15 de Central Térmica Güemes, del 55 de Agor Croos (agroquímica), del 15 por ciento de Transener y de su paquete en Ferroexpreso Pampeano. Concentrará sus negocios en petróleo, con CGC y EG3. También en gas, con TGN y Gas Natural Ban. Y en el negocio del servicio de provisión de agua: participa en Aguas Argentinas y en Aguas de Santa Fe. Otro de sus emprendimientos es el Tren de la Costa. Por el perfil de este grupo, se posiciona como el próximo candidato a caer en manos de una multinacional.

PEREZ COMPANC



Pérez Companc es el otro grupo, además, de Techint, que se levantó por encima del resto. La Consultora McKinsey le aconsejó concentrarse en áreas estratégicas e integrar sus negocios. Se desprendió entonces de sus participaciones en Cemento San Martín, en Aguila Saint, en Carrefour, en Nuevas Rutas y en Tubos TransElectric. El año pasado facturó 2800 millones de dólares. Su último ejercicio contabilizó una ganancia de 327 millones de pesos, 32 por ciento más que en 1995. Es dueño del Banco Río, posee el 15 por ciento de Telecom y controla Pecom Nec, que produce y vende centrales y equipos digitales. Tiene su división de construcción, que facturó 143 millones, y Alto Palermo. Su fuerte está en el negocio de petróleo, gas y energía, unidad que está perfectamente integrada: por ejemplo, el crudo que extrae de Puesto Hernández lo refina en San Lorenzo; el gas que obtiene de algunos de sus pozos lo transporta por TGS, y lo utiliza de insumo para Petroquímica Cuyo; y la energía de Central Costanera la distribuye con Edesur. Pérez quiere expandirse a la región: participará en las privatizaciones en Brasil, Venezuela y Ecuador.

LAS MUJERES SOLAS DEL ALTO VALLE



En la sección Enfoque del domingo pasado, Enrique Martínez planteó la necesidad de imaginar soluciones a casos puntuales de desempleo siguiendo el criterio de pensar a la economía como red. Esta es la primera de una serie de notas con propuestas de acción para ejemplos reales. Al final del artículo figuran la dirección postal y el correo electrónico del autor.

(Por Enrique M. Martínez) Todos los municipios del país han debido organizar un registro de desempleados. Contraalmirante Cordero, Plottier y Senillosa son pequeños municipios de la provincia de Neuquén, con de entre 8 y 25 mil habitantes cada uno, con registros de entre 600 y 1.500 personas sin trabajo.

El hecho llamativo es que entre el 30 y el 50 por ciento de los inscriptos son mujeres con hijos, que se trasladaron a la zona con sus maridos para que éstos trabajaran en los grandes diques que allí se construyeron. Los diques se terminaron; no hubo trabajo de reemplazo; los hombres se fueron y las mujeres se quedaron. Frente a esta población se queman todos los libretos. No alcanzaría con reactivar la construcción y tampoco serviría incrementar las tareas rurales, de tradición masculina. De lo existente, sólo sería útil ampliar la instalación de galpones de empaque de fruta, que ocupan mucha mano de obra femenina. Pero en este momento la provincia tiene capacidad ociosa en el rubro.

Se hace imprescindible pensar en áreas nuevas. Quien quiera resolver estructuralmente esta situación, debería:

a) Generar una red de confecciones textiles, que se integre con un gran productor de tela o con una cadena comercial, o con ambas. En la actualidad toda la Patagonia es compradora neta de prendas de vestir del resto del país.

b) Promover un proyecto hortícola que mejore el autoabastecimiento regional (sólo el 20 por ciento de las hortalizas consumidas en Neuquén se produce allí), y avanzar en la conservación e industrialización posterior, pensando incluso en exportar apoyándose en la red externa de los grandes empacadores de peras y manzanas.

Para pasar de la definición a la implementación se necesita el perfil del proyecto, su evaluación de detalle y definir el o los empresarios que lo concreten. Esto último puede hacerse por una licitación, en que se expliciten beneficios crediticios y algún aporte de capital no reintegrable.

¿Quién conduce esto? Hoy, nadie. Mañana, un gobernante local lúcido y que se prepare para ello. ¿La alternativa? El asistencialismo y el éxodo.

Comentarios o aportes a: Sáenz Peña - Bernal (1876) o al e-mail: turay@sion.com

Ricardo López Murph

"SE VIENE U... SOCIAL CO...

Es el economista del radicalismo más afín a las recetas de libremercado. Opina que no se puede hablar de boom, porque aún con la reactivación el Producto Bruto per cápita de 1997 será inferior al del 1994.

(Por Maximiliano Montenegro) Esta semana se presentó en sociedad como "un dirigente del radicalismo que quiere construir un espacio dentro del partido de cara a la sociedad", y descartó que fuera a aceptar alguna candidatura para las elecciones del '97. Ese es el perfil menos (re)conocido de Ricardo López Murphy. Sus opiniones, más bien, trascienden a la sociedad por un canal más elitista: es uno de los economistas más cotizados de la city financiera y por lo tanto cualquier cosa que diga repercute en los mercados. El mismo reconoce esa mirada atenta de los inversores: "Tengo que ser realista en el diagnóstico, porque si me equivoco pierdo credibilidad en el mercado", afirma. En este reportaje con **Cash** es tan realista sobre la economía que se viene que no habría que esperar euforia en la city, y mucho menos en la gente común.

—En las últimas dos semanas, algunos medios vienen publicitando un boom económico en ciernes...

—Yo no creo eso. La economía está comenzando a recuperarse de la caída que sufrió en 1995, que fue muy profunda. Si uno mira con cuidado las cifras, es probable que este año recuperemos dos tercios de esa caída y, si tuviéramos un ritmo de crecimiento entre 4 y 4,5 por ciento, el año próximo, en el '97 recién se habría recuperado totalmente la caída y superado levemente el producto del año '94. Pero si uno considera el crecimiento poblacional, el PBI per cápita del '97 va a ser menor que el del '94. Si el ingreso del año '97 será inferior al del año '94, ¿cómo se puede hablar de un boom económico?

—¿Entonces la recuperación es lenta?

—Yo diría paulatina, siguiendo un patrón clásico: se está avanzando sobre la capacidad disponible y se está recuperando financiamiento.

—La otra idea que existe en algunos ámbitos es que el que viene va a ser un crecimiento "bueno" porque estaría liderado por las exportaciones...

—Para que sea viable va a tener que ser un crecimiento liderado por las exportaciones, si no es así, probablemente nos encontremos de nuevo con problemas de financiamiento. O sea, no es que va a ser liderado por las exportaciones porque nos gusta. Tiene que ser así porque, de otra manera, no va a haber tal crecimiento; lo que van a apare-

CUIDADO CON LA DEUDA

—Cuando insiste sobre el problema fiscal en Argentina, ¿plantea la necesidad de un nuevo ajuste?

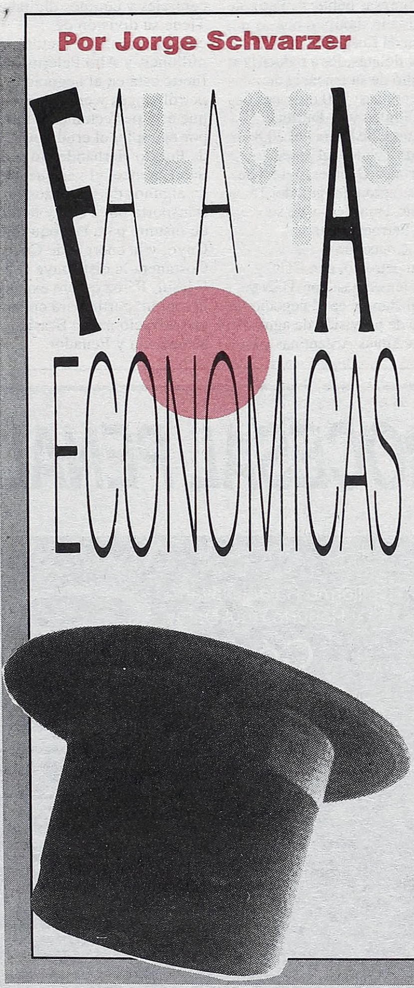
—Más que eso, estoy planteando reglas de juego que den credibilidad y sostenibilidad. A mí me parece muy peligroso que no tengamos, por ejemplo, reglas muy severas en materia de endeudamiento. Porque el riesgo en esta liquidez que existe en el mundo es creer que se puede colocar toda la deuda que a uno se le ocurre. Eso verdaderamente me preocupa, porque es un juego muy riesgoso.

—Hay economistas como Sebastián Edwards o Miguel Angel Broda que no ven mal un aumento del endeudamiento en el '97 con tal de aminorar las tensiones sociales.

—Creo que el endeudamiento que está planeado para el 97 es lo suficientemente importante como para pensar en aumentarlo. Sería un grave error si se creyera que la solución a las tensiones es endeudarse. Eso, a lo largo, es inviable. El problema de la Argentina es que paga tasas de interés extravagantemente altas que están dañando las posibilidades de inversión del sector privado. Y esa inversión es la única forma de salir de la crisis.

- ✓ El PBI per cápita del '97 va a ser menor al del año '94, entonces ¿cómo se puede hablar de un boom económico?
- ✓ Si en esta etapa el crecimiento no es liderado por las exportaciones, van a aparecer enseguida problemas de credibilidad sobre la política económica.
- ✓ Brasil tiene una situación frágil como la que tenemos nosotros. En el '97, la Argentina seguirá teniendo una situación fiscal delicada y, si las exportaciones no crecen lo suficiente, pueden volver los problemas en el sector externo.
- ✓ Un crecimiento liderado por las exportaciones es un proceso duro en sus repercusiones políticas. Se viene un escenario social conflictivo.
- ✓ Menem erró el diagnóstico de lo que tenía por delante. El ciclo de felicidad financiado con venta de activos públicos y endeudamiento se terminó. Ahora no hay otro camino que esforzarse.
- ✓ Para el próximo año y medio, un punto de baja del desempleo me parece razonable.

Por Jorge Schvarzer



EQUIVALENTE UNIVERSAL

El dinero es la medida del valor de todas las cosas, el equivalente universal de la riqueza. Es un patrón de medida que permite acceder a cualquier bien de menor valor que el monto disponible. Eso en la teoría. En la práctica, el dinero, tan alabado como igual a sí mismo, no tiene siempre la misma utilidad. Un peso (billete) es igual a dos monedas de cincuenta centavos pero no sirve para pagar un colectivo: el nuevo sistema de máquinas exige pagar únicamente con monedas. Las largas colas de gente en busca de cambio en las ventanillas habilitadas al efecto eximen de todo comentario. Del mismo modo, un peso (billete) es igual a cuatro monedas de veinticinco centavos, desde el punto de vista de su valor formal, pero no sirve para poner en marcha un teléfono público, que requiere monedas y, a veces, sólo acepta cospeles. Algo similar ocurre con el subterráneo, donde el dinero se debe cambiar por fichas especiales para pasar los molinetes de control.

En definitiva, un porteño prolijo decidido a enfrentar los avatares de su ciudad debe salir con algo de dinero (pero no mucho, por el riesgo de arrebatos), una provisión adecuada de monedas por si va a tomar colectivos, cospeles de subte, fichas o tarjetas de teléfonos, y, para compensar la escasez de efectivo, alguna tarjeta de crédito que le permita hacer frente a algún gasto inesperado. Muchos agregarán a esa lista algunos dólares, que son iguales al peso pero no tanto.

El dinero como equivalente universal ha sido reemplazado por una larga serie de equivalentes específicos. Las virtudes del dinero, tan exaltadas en los libros de texto, no siempre sirven en la vida cotidiana. En la lucha por sobrevivir, los ciudadanos descubren que la forma práctica que asume el valor (o sea la forma moneda, cospel o ficha) tiene tanta o más importancia que su valor formal. La vida es más dura y compleja que las teorías.

LAS MUJERES SOLAS DEL ALTO VALLE



En la sección Enfoque del domingo pasado, Enrique Martínez planteó la necesidad de imaginar soluciones a casos puntuales de desempleo siguiendo el criterio de pensar a la economía como red. Esta es la primera de una serie de notas con propuestas de acción para ejemplos reales. Al final del artículo figuran la dirección postal y el correo electrónico del autor.

(Por Enrique M. Martínez) Todos los municipios del país han debido organizar un registro de desempleados. Contraalmirante Cordero, Plottier y Senillosa son pequeños municipios de la provincia de Neuquén, con de entre 8 y 25 mil habitantes cada uno, con registros de entre 600 y 1.500 personas sin trabajo.

El hecho llamativo es que entre el 30 y el 50 por ciento de los inscriptos son mujeres con hijos, que se trasladaron a la zona con sus maridos para que éstos trabajaran en los grandes diques que allí se construyeron. Los diques se terminaron; no hubo trabajo de reemplazo; los hombres se fueron y las mujeres se quedaron. Frente a esta población se queman todos los libretos. No alcanzaría con reactivar la construcción y tampoco serviría incrementar las tareas rurales, de tradición masculina. De lo existente, sólo sería útil ampliar la instalación de galpones de empaque de fruta, que ocupan mucha mano de obra femenina. Pero en este momento la provincia tiene capacidad ociosa en el rubro.

Se hace imprescindible pensar en áreas nuevas. Quien quiera resolver estructuralmente esta situación, debería:

a) Generar una red de confecciones textiles, que se integre con un gran productor de tela o con una cadena comercial, o con ambas. En la actualidad toda la Patagonia es compradora neta de prendas de vestir del resto del país.

b) Promover un proyecto hortícola que mejore el autoabastecimiento regional (sólo el 20 por ciento de las hortalizas consumidas en Neuquén se produce allí), y avanzar en la conservación e industrialización posterior, pensando incluso en exportar apoyándose en la red externa de los grandes empacadores de peras y manzanas.

Para pasar de la definición a la implementación se necesita el perfil del proyecto, su evaluación de detalle y definir el o los empresarios que lo concreten. Esto último puede hacerse por una licitación, en que se expliciten beneficios crediticios y algún aporte de capital no reintegrable.

¿Quién conduce esto? Hoy, nadie. Mañana, un gobernante local lúcido y que se prepare para ello. ¿La alternativa? El asistencialismo y el éxodo.

Comentarios o aportes a: Sáenz Peña - Bernal (1876) o al e-mail: turay@sion.com

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

EQUIVALENTE UNIVERSAL

El dinero es la medida del valor de todas las cosas, el equivalente universal de la riqueza. Es un patrón de medida que permite acceder a cualquier bien de menor valor que el monto disponible. Eso en la teoría. En la práctica, el dinero, tan alabado como igual a sí mismo, no tiene siempre la misma utilidad. Un peso (billete) es igual a dos monedas de cincuenta centavos pero no sirve para pagar un colectivo: el nuevo sistema de máquinas exige pagar únicamente con monedas. Las largas colas de gente en busca de cambio en las ventanillas habilitadas al efecto eximen de todo comentario. Del mismo modo, un peso (billete) es igual a cuatro monedas de veinticinco centavos, desde el punto de vista de su valor formal, pero no sirve para poner en marcha un teléfono público, que requiere monedas y, a veces, sólo acepta cospeles. Algo similar ocurre con el subterráneo, donde el dinero se debe cambiar por fichas especiales para pasar los molinetes de control.

En definitiva, un porteño prolijo decidido a enfrentar los avatares de su ciudad debe salir con algo de dinero (pero no mucho, por el riesgo de arrebatos), una provisión adecuada de monedas por si va a tomar colectivos, cospeles de subte, fichas o tarjetas de teléfonos, y, para compensar la escasez de efectivo, alguna tarjeta de crédito que le permita hacer frente a algún gasto inesperado. Muchos agregarán a esa lista algunos dólares, que son iguales al peso pero no tanto.

El dinero como equivalente universal ha sido reemplazado por una larga serie de equivalentes específicos. Las virtudes del dinero, tan exaltadas en los libros de texto, no siempre sirven en la vida cotidiana. En la lucha por sobrevivir, los ciudadanos descubren que la forma práctica que asume el valor (o sea la forma moneda, cospel o ficha) tiene tanta o más importancia que su valor formal. La vida es más dura y compleja que las teorías.

Ricardo López Murphy, economista radical

"SE VIENE UN ESCENARIO SOCIAL CONFLICTIVO"

Es el economista del radicalismo más afín a las recetas de libremercado. Opina que no se puede hablar de boom, porque aún con la reactivación el Producto Bruto per cápita de 1997 será inferior al del 1994.

(Por Maximiliano Montenegro) Esta semana se presentó en sociedad como "un dirigente del radicalismo que quiere construir un espacio dentro del partido de cara a la sociedad", y descartó que fuera a aceptar alguna candidatura para las elecciones del '97. Ese es el perfil menos (re)conocido de Ricardo López Murphy. Sus opiniones, más bien, trascienden a la sociedad por un canal más elitista: es uno de los economistas más cotizados de la city financiera y por lo tanto cualquier cosa que diga repercute en los mercados. El mismo reconoce esa mirada atenta de los inversores: "Tengo que ser realista en el diagnóstico, porque si me equivoco pierdo credibilidad en el mercado", afirma. En este reportaje con **Cash** es tan realista sobre la economía que se viene que no habría que esperar euforia en la city, y mucho menos en la gente común.

–En las últimas dos semanas, algunos medios vienen publicitando un boom económico en ciernes...

–Yo no creo eso. La economía está comenzando a recuperarse de la caída que sufrió en 1995, que fue muy profunda. Si uno mira con cuidado las cifras, es probable que este año recuperemos dos tercios de esa caída y, si tuviéramos un ritmo de crecimiento entre 4 y 4,5 por ciento, el año próximo, en el '97 recién se habría recuperado totalmente la caída y superado levemente el producto del año '94. Pero si uno considera el crecimiento poblacional, el PBI per cápita del '97 va a ser menor que el del '94. Si el ingreso del año '97 será inferior al del año '94, ¿cómo se puede hablar de un boom económico?

–¿Entonces la recuperación es lenta?

–Yo diría paulatina, siguiendo un patrón clásico: se está avanzando sobre la capacidad disponible y se está recuperando financiamiento.

–La otra idea que existe en algunos ámbitos es que el que viene va a ser un crecimiento "bueno" porque estaría liderado por las exportaciones...

–Para que sea viable va a tener que ser un crecimiento liderado por las exportaciones, si no es así, probablemente nos encontremos de nuevo con problemas de financiamiento. O sea, no es que va a ser liderado por las exportaciones porque nos gusta. Tiene que ser así porque, de otra manera, no va a haber tal crecimiento; lo que van a aparecer enseguida son problemas de credibilidad sobre la política económica similares a los que sufrimos en la primera etapa del plan cuando el desequilibrio externo fue muy marcado.

–En relación con las exportaciones, las cifras del Estudio Broda están mostrando una desaceleración y, en particular, en los rubros hasta ahora más dinámicos como las manufacturas de origen industrial...

–Si se comprueba esa desaceleración de las exportaciones, la tasa de crecimiento será menor. Todavía no lo sabemos. Todo depende de cómo vengan las cosechas, los precios internacionales, la situación en Brasil y, por supuesto, de cómo la economía vaya procesando las inversiones realizadas en los últimos años.

–¿Es optimista al respecto, cree que las exportaciones están en condiciones de crecer a tasas superiores del 10 por ciento de manera sostenida?

–Es muy importante que Brasil se mantenga en una situación controlada y que perdure la liquidez internacional que existe actualmente. Si esto sucede, es factible porque el comercio mundial está creciendo a ese ritmo. Sería simplemente mantener nuestra participación en el comercio internacional.

–En los últimos días, algunos analistas advirtieron sobre la inminencia de una explosión del plan Real en Brasil...

–Brasil tiene una situación frágil como la que tenemos nosotros. La Argentina va a seguir teniendo en el '97 una situación fiscal delicada y, si las exportaciones no crecen lo suficiente, podemos tener problemas en el sector externo. Es cierto que el déficit fiscal de Brasil es mayor que el de la Argentina, pero no hay que olvidar que Brasil todavía tiene activos públicos para vender y la Argentina no.

–Hace un año usted decía que aun cuando se saliera de la recesión todavía faltaba la etapa más dura del plan, ¿sigue pensando lo mismo?

–Un crecimiento liderado por el consumo tiene una repercusión social muy atractiva. Redunda en un gran afecto y prestigio para el gobierno. En cambio, un crecimiento liderado por las exportaciones, que requiere un aumento permanente de la competitividad, es un proceso mucho más duro en sus repercusiones políticas. Se viene un escenario conflictivo en materia social. El alto desempleo y la continuidad del proceso de reestructuración económico son las fuerzas que seguirán generando un elevado nivel de tensión social. Y el Gobierno va a estar presionado por las pérdidas de prestigio frente a la sociedad y su retroceso en las encuestas. Menem compró una visión extraordinariamente optimista de lo que le esperaba, erró el diagnóstico. Durante el *boom* de consumo del 91/94, le deberían haber advertido que por delante había años de gran austeridad y de un escenario político muy conflictivo. Ese ciclo de felicidad financiado con la venta de activos públicos y endeudamiento se terminó, está agotado. Ahora va a haber que crecer en base a exportaciones, inversión y más productividad, no hay otro camino.

–¿Imagina una convertibilidad 1 a 1 con dólar por los próximos diez años?

–Creo que es difícil que la Argentina cambie su régimen monetario-cambiario. Es difícil salir de la Convertibilidad; va a ser esforzado mantenerse, pero el plazo dejémoslo abierto...

CUIDADO CON LA DEUDA

–Cuando insiste sobre el problema fiscal en Argentina, ¿plantea la necesidad de un nuevo ajuste?

–Más que eso, estoy planteando reglas de juego que den credibilidad y sostenibilidad. A mí me parece muy peligroso que no tengamos, por ejemplo, reglas muy severas en materia de endeudamiento. Porque el riesgo en esta liquidez que existe en el mundo es creer que se puede colocar toda la deuda que a uno se le ocurre. Eso verdaderamente me preocupa, porque es un juego muy riesgoso.

–Hay economistas como Sebastián Edwards o Miguel Angel Broda que no ven mal un aumento del endeudamiento en el 97 con tal de aminorar las tensiones sociales.

–Creo que el endeudamiento que está planeado para el 97 es lo suficientemente importante como para pensar en aumentarlo. Sería un grave error si se creyera que la solución a las tensiones es endeudarse. Eso, a lo largo, es inviable. El problema de la Argentina es que paga tasas de interés extravagantemente altas que están dañando las posibilidades de inversión del sector privado. Y esa inversión es la única forma de salir de la crisis.

REALISTA CON EL DESEMPLEO

–¿Cree que el desempleo bajará en el próximo año y medio?

–Si la economía se recupera al ritmo que estoy previendo, lo más probable es que el desempleo baje ligeramente...

–¿Ligeramente qué significa: uno o dos puntos?

–Un punto me parece razonable. No veo una baja mayor, salvo que hubiera movimientos importantes en materia de oferta de trabajo. Es decir, que se retirara bastante gente del mercado de trabajo.

–Ese es un pronóstico que dista del optimismo oficial...

–Yo siempre fui y sigo siendo más realista en el diagnóstico. Si yo me equivoco, pierdo credibilidad en el mercado, me castigan mucho.

- ✓ El PBI per cápita del '97 va a ser menor al del año '94, entonces ¿cómo se puede hablar de un boom económico?
- ✓ Si en esta etapa el crecimiento no es liderado por las exportaciones, van a aparecer enseguida problemas de credibilidad sobre la política económica.
- ✓ Brasil tiene una situación frágil como la que tenemos nosotros. En el '97, la Argentina seguirá teniendo una situación fiscal delicada y, si las exportaciones no crecen lo suficiente, pueden volver los problemas en el sector externo.
- ✓ Un crecimiento liderado por las exportaciones es un proceso duro en sus repercusiones políticas. Se viene un escenario social conflictivo.
- ✓ Menem erró el diagnóstico de lo que tenía por delante. El ciclo de felicidad financiado con venta de activos públicos y endeudamiento se terminó. Ahora no hay otro camino que esforzarse.
- ✓ Para el próximo año y medio, un punto de baja del desempleo me parece razonable.



REPORTAJE

REACTIVACION

La verdad de los números

MANIPULACION INFORMATIVA

En los últimos meses el Gobierno se ha lanzado a una agresiva campaña para mejorar las expectativas. Es indudable que hay reactivación, pero dista de ser muy importante

(Por Miguel Bein) No hay peor ciego que el que no quiere oír. ¿A qué viene este cuento? A que la realidad económica y social se nos presenta a los economistas lo suficientemente compleja como para entender qué está pasando. Y si a las dificultades propias de captar la información disponible e interpretarla le agregáramos la visión ideológica –es decir nuestro deseo de que la realidad se ajuste a lo que en realidad quisiéramos que pase–, no haríamos otra cosa que entregar un mensaje más distorsionado de la realidad del que nuestra propia incapacidad para entender genera.

Miguel Bein, economista

La cuestión de la manipulación informativa –que de eso hablamos– adquiere una relevancia especial en economías que, como la Argentina, dependen crucialmente de las expectativas que los agentes económicos se forman para tomar sus decisiones. Dado que la convertibilidad es un dispositivo económico que no dispone de herramientas potentes para estimular el nivel de actividad más allá de la inyección sistemática de confianza sobre los consumidores y los inversores que fluyen capitales al país, el manejo de las expectativas se ha convertido en un área clave de la gestión del Gobierno y de la política económica.

Sin embargo, en los últimos meses, y en el afán por ayudar a salir de la recesión, se ha avanzado mucho más agresivamente en este terreno, hasta el punto en que algunas groseras exageraciones han devenido en moneda corriente del análisis económico. Veamos:

• Es claro que la economía argentina se está reactivando. También es claro que la opinión predominante en estos días es que esta reactivación no es igual a las anteriores que venían por el lado del consumo, sino que está motorizada básicamente por la inversión y las exportaciones. Se trata, sin duda, de lo que los economistas quisiéramos que pase, y sin embargo esta afirmación no coincide con la realidad. El Producto en 1996 va a crecer alrededor de 3,2%, el Consumo 4,2%, las Exportaciones reales 4%, las Importaciones 14%, y la Inversión 7%. El consumo crece por arriba del Producto.

• En segundo lugar, está claro que no se trata de una reactivación violenta: desde el mes de junio hasta octubre, la producción industrial, salvo en agosto, se mantiene en los mismos niveles. El aumento es espectacular, del 8,84% contra los mismos meses del 95 cuando la economía estaba en depresión. Comparado contra el 94 estamos 2,3% abajo.

• En tercer lugar, resulta al menos sorprendente que los economistas no estemos considerando en general la cuestión del Producto por habitante, que no es otra cosa que la medida más ampliamente aceptada del progreso económico de los países. Suponiendo para 1997 un crecimiento del Producto del 4,5% el Producto por habitante se ubicaría todavía 1,5% por debajo del correspondiente a 1994. Tres años en promedio sin crecer.

La razón por la que estamos obviando esta cuestión en el análisis es, simplemente, porque los números dan mal, y ésta es una realidad que la profesión debería asumir, al menos con un mínimo de honestidad intelectual.

• En los últimos días, los medios periodísticos dieron cuenta de un aumento del 4,6% en el Indice de Producción Industrial de FIEL, de octubre contra septiembre. Olvidaron consignar que, simultáneamente, FIEL había corregido la caída de septiembre contra agosto, desde -3,2%, a -4,9%, de modo que en octubre la industria estaba produciendo 0,52% menos que en agosto, en lugar de un 1,35% más.

• Un párrafo aparte merece la medición de Agosto del INDEC sobre la situación ocupacional, que había sido anunciada a fines de junio, cuyos resultados aún no se conocen, y presumiblemente, no serán dados a conocer. Sin palabras.

• La contabilidad fiscal también presenta cambios novedosos. Con el sistema utilizado tradicionalmente para medir el resultado de las Cuentas Publicas, el Gobierno debió haber anunciado para 1997 un déficit operativo –sin incluir privatizaciones– de 4.000 millones de pesos –ahora convertido en 4.800 después del paso por el Congreso–. En su lugar, anunció un déficit de 3.000, al haberse acordado en las metas con el F.M.I. no incluir el déficit ocasionado por la transferencia a la Nación, de las Cajas de Jubilaciones Provinciales!!.

• Pero donde, tal vez, se haya realizado el mayor esfuerzo para tirar "buenas ondas", es en el caso de las reformas estructurales. En este campo, pareciera que cada vez que pasan dos semanas sin el anuncio de venta de algún activo del Estado, o el inicio de alguna reforma estructural del tipo de las sugeridas por algunos sectores del mercado, la Argentina vuelve al pasado. Olvidan que nuestro problema, más que la falta de reformas, pareciera ser las que se hicieron mal y en tiempo record.

N ESCENARIO NFLICTIVO"

cer enseguida son problemas de credibilidad sobre la política económica similares a los que sufrimos en la primera etapa del plan cuando el desequilibrio externo fue muy marcado.

–En relación con las exportaciones, las cifras del Estudio Broda están mostrando una desaceleración y, en particular, en los rubros hasta ahora más dinámicos como las manufacturas de origen industrial...

–Si se comprueba esa desaceleración de las exportaciones, la tasa de crecimiento será menor. Todavía no lo sabemos. Todo depende de cómo vengan las cosechas, los precios internacionales, la situación en Brasil y, por supuesto, de cómo la economía vaya procesando las inversiones realizadas en los últimos años.

–¿Es optimista al respecto, cree que las exportaciones están en condiciones de crecer a tasas superiores del 10 por ciento de manera sostenida?

–Es muy importante que Brasil se mantenga en una situación controlada y que perdure la liquidez internacional que existe actualmente. Si esto sucede, es factible porque el comercio mundial está creciendo a ese ritmo. Sería simplemente mantener nuestra participación en el comercio internacional.

–En los últimos días, algunos analistas advirtieron sobre la inminencia de una explosión del plan Real en Brasil...

–Brasil tiene una situación frágil como la que tenemos nosotros. La Argentina va a seguir teniendo en el '97 una situación fiscal delicada y, si las exportaciones no crecen lo suficiente, podemos tener problemas en el sector externo. Es cierto que el déficit fiscal de Brasil es mayor que el de la Argentina, pero no hay que olvidar que Brasil todavía tiene activos públicos para vender y la Argentina no.

–Hace un año usted decía que aun cuando se saliera de la recesión todavía faltaba la etapa más dura del plan, ¿sigue pensando lo mismo?

–Un crecimiento liderado por el consumo tiene una repercusión social muy atractiva. Redunda en un gran afecto y prestigio para el gobierno. En cambio, un crecimiento liderado por las exportaciones, que requiere un aumento permanente de la competitividad, es un proceso mucho más duro en sus repercusiones políticas. Se viene un escenario conflictivo en materia social. El alto desempleo y la continuidad del proceso de reestructuración económico son las fuerzas que seguirán generando un elevado nivel de tensión social. Y el Gobierno va a estar presionado por las pérdidas de prestigio frente a la sociedad y su retroceso en las encuestas. Menem compró una visión extraordinariamente optimista de lo que le esperaba, erró el diagnóstico. Durante el *boom* de consumo del 91/94, le deberían haber advertido que por delante había años de gran austeridad y de un escenario político muy conflictivo. Ese ciclo de felicidad financiado con la venta de activos públicos y endeudamiento se terminó, está agotado. Ahora va a haber que crecer en base a exportaciones, inversión y más productividad, no hay otro camino.

–¿Imagina una convertibilidad 1 a 1 con dólar por los próximos diez años?

–Creo que es difícil que la Argentina cambie su régimen monetario-cambiario. Es difícil salir de la Convertibilidad; va a ser esforzado mantenerse, pero el plazo dejémoslo abierto...

REALISTA CON EL DESEMPLEO

–¿Cree que el desempleo bajará en el próximo año y medio?

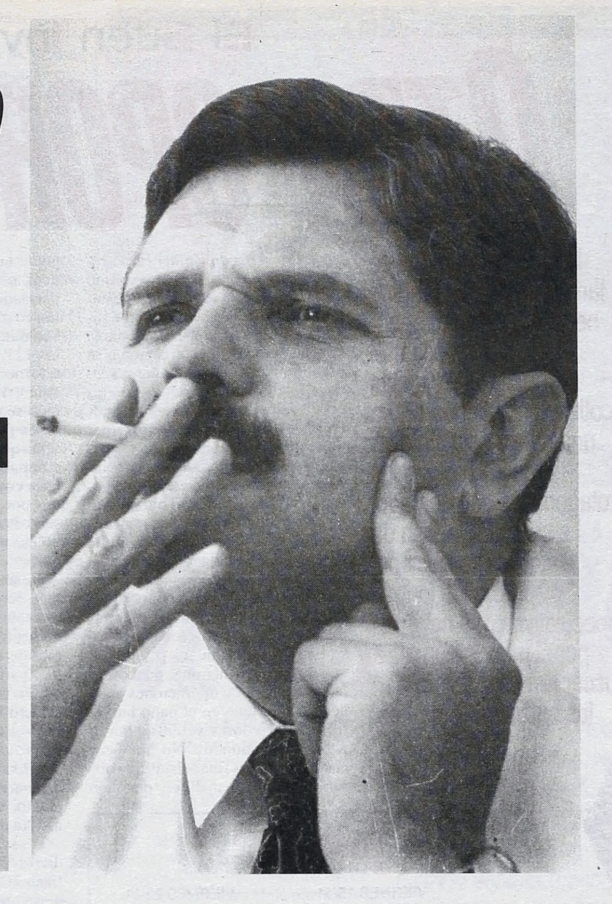
–Si la economía se recupera al ritmo que estoy previendo, lo más probable es que el desempleo baje ligeramente...

–¿Ligeramente qué significa: uno o dos puntos?

–Un punto me parece razonable. No veo una baja mayor, salvo que hubiera movimientos importantes en materia de oferta de trabajo. Es decir, que se retirara bastante gente del mercado de trabajo.

–Ese es un pronóstico que dista del optimismo oficial...

–Yo siempre fui y sigo siendo más realista en el diagnóstico. Si yo me equivoco, pierdo credibilidad en el mercado, me castigan mucho.





REACTIVACION

La verdad de los números

MANIPULACION INFORMATIVA

En los últimos meses el Gobierno se ha lanzado a una agresiva campaña para mejorar las expectativas. Es indudable que hay reactivación, pero dista de ser muy importante

(Por Miguel Bein) No hay peor ciego que el que no quiere oír. ¿A qué viene este cuento? A que la realidad económica y social se nos presenta a los economistas lo suficientemente compleja como para entender qué está pasando. Y si a las dificultades propias de captar la información disponible e interpretarla le agregáramos la visión ideológica –es decir nuestro deseo de que la realidad se ajuste a lo que en realidad quisiéramos que pase–, no haríamos otra cosa que entregar un mensaje más distorsionado de la realidad del que nuestra propia incapacidad para entender genera.

La cuestión de la manipulación informativa –que de eso hablamos– adquiere una relevancia especial en economías que, como la Argentina, dependen crucialmente de las expectativas que los agentes económicos se forman para tomar sus decisiones. Dado que la convertibilidad es un dispositivo económico que no dispone de herramientas potentes para estimular el nivel de actividad más allá de la inyección sistemática de confianza sobre los consumidores y los inversores que fluyen capitales al país, el manejo de las expectativas se ha convertido en un área clave de la gestión del Gobierno y de la política económica.

Miguel Bein, economista

Sin embargo, en los últimos meses, y en el afán por ayudar a salir de la recesión, se ha avanzado mucho más agresivamente en este terreno, hasta el punto en que algunas groseras exageraciones han devenido en moneda corriente del análisis económico. Veamos:

• Es claro que la economía argentina se está reactivando. También es claro que la opinión predominante en estos días es que esta reactivación no es igual a las anteriores que venían por el lado del consumo, sino que está motorizada básicamente por la inversión y las exportaciones. Se trata, sin duda, de lo que los economistas quisiéramos que pase, y sin embargo esta afirmación no coincide con la realidad. El Producto en 1996 va a crecer alrededor de 3,2%, el Consumo 4,2%, las Exportaciones reales 4%, las Importaciones 14%, y la Inversión 7%. El consumo crece por arriba del Producto.

• En segundo lugar, está claro que no se trata de una reactivación violenta: desde el mes de junio hasta octubre, la producción industrial, salvo en agosto, se mantiene en los mismos niveles. El aumento es espectacular, del 8,84% contra los mismos meses del 95 cuando la economía estaba en depresión. Comparado contra el 94 estamos 2,3% abajo.

• En tercer lugar, resulta al menos sorprendente que los economistas no estemos considerando en general la cuestión del Producto por habitante, que no es otra cosa que la medida más ampliamente aceptada del progreso económico de los países. Suponiendo para 1997 un crecimiento del Producto de 4,5% el Producto por habitante se ubicaría todavía 1,5% por debajo del correspondiente a 1994. Tres años en promedio sin crecer.

La razón por la que estamos obviando esta cuestión en el análisis es, simplemente, porque los números dan mal, y ésta es una realidad que la profesión debería asumir, al menos con un mínimo de honestidad intelectual.

• En los últimos días, los medios periodísticos dieron cuenta de un aumento del 4,6% en el Indice de Producción Industrial de FIEL, de octubre contra septiembre. Olvidaron consignar que, simultáneamente, FIEL había corregido la caída de septiembre contra agosto, desde -3,2%, a -4,9%, de modo que en octubre la industria estaba produciendo 0,52% menos que en agosto, en lugar de un 1,35% más.

• Un párrafo aparte merece la medición de Agosto del INDEC sobre la situación ocupacional, que había sido anunciada a fines de junio, cuyos resultados aún no se conocen, y presumiblemente, no serán dados a conocer. Sin palabras.

• La contabilidad fiscal también presenta cambios novedosos. Con el sistema utilizado tradicionalmente para medir el resultado de las Cuentas Publicas, el Gobierno debió haber anunciado para 1997 un déficit operativo –sin incluir privatizaciones– de 4.000 millones de pesos –ahora convertido en 4.800 después del paso por el Congreso–. En su lugar, anunció un déficit de 3.000, al haberse acordado en las metas con el F.M.I. no incluir el déficit ocasionado por la transferencia a la Nación, de las Cajas de Jubilaciones Provinciales!!.

• Pero donde, tal vez, se haya realizado el mayor esfuerzo para tirar "buenas ondas", es en el caso de las reformas estructurales. En este campo, pareciera que cada vez que pasan dos semanas sin el anuncio de venta de algún activo del Estado, o el inicio de alguna reforma estructural del tipo de las sugeridas por algunos sectores del mercado, la Argentina vuelve al pasado. Olvidan que nuestro problema, más que la falta de reformas, pareciera ser las que se hicieron mal y en tiempo record.

El Buen Inversor

OTRA OPORTUNIDAD

Los corredores que se lamentan por los magros negocios y por no haber podido aprovechar el actual rally de las cotizaciones tienen ahora una nueva oportunidad, según coinciden los protagonistas del mercado. La caída de la tasa de interés internacional disparó a los fondos especulativos que navegan por el mundo bursátil a buscar rentas atractivas en las plazas emergentes.

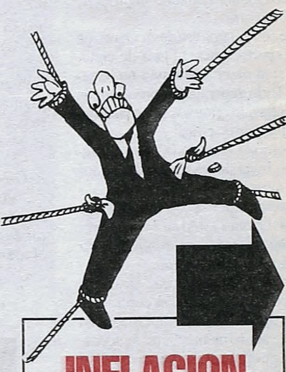
(Por Alfredo Zaiat) En el recinto bursátil se está viviendo un clima extraño. No hay un estado de boom pese a la importante suba de las acciones y de los bonos. Este aumento de las cotizaciones se está desarrollando sin poder rescatar a los operadores de sus quejas por la falta de negocios. Y tampoco los está impulsando a imaginar un mercado en constante alza, pecado que invariablemente cometieron en rallies anteriores. Lo que sucede es que la actividad bursátil no ha escapado al proceso de concentración económica, fenómeno que en este caso va dejando en el camino a la mayoría de los corredores tradicionales. Y si esto no fuera suficiente para deprimirlos, además pocos pudieron aprovechar esta suba de los precios de los papeles.

Con pocas comisiones por cobrar por la escasez de operaciones y sin acertar un pleno en el paño bursátil, los corredores se enfrentan al peor de los mundos. No hay peor castigo para los financistas que observar cómo ganan dinero otros sin poder morder al menos una porción de la torta. Y el dolor es agudo. Las paridades de los títulos públicos están en récords históricos. El Bocon I en dólares está cotizando cerca de los 121, lo que implica una tasa de retorno de apenas 9,9 por ciento anual. Y así, con esa firmeza, también se negocia ese papel nominado en pesos y la segunda serie. Títulos que cuando fueron colocados compulsivamente por el Gobierno hace cuatro años fueron denominados por ciertos analistas bonos basura. Los Brady están acompañando esa tendencia pero a ritmo menor.

Ganancias espectaculares también se han registrado en el panel de acciones líderes MerVal. Mirando las frías variaciones de los precios los corredores no tendrían motivo para el lamento. De las veintinueve empresas que integran ese selecto lote, diecinueve han superado el 10 por ciento de utilidad en lo que va del año. Con picos de rentabilidad en Siderca, con un extraordinario aumento de casi 80 por ciento, y en Acindar, con una ganancia del 75 por ciento.

Pese a esos resultados, pocos pudieron llenar sus canastas en esa fiesta. De todos modos, los operadores no bajan los brazos. Ahora apuestan a la continuación del buen momento bursátil para al menos obtener unas monedas. Unos pocos temen quedar descolocados y sufrir el ajuste de las cotizaciones ahora que se decidieron a invertir.

Pero el fabuloso contexto financiero internacional está ahuyentando los fantasmas de una caída de las cotizaciones. La tasa de interés internacional se derrumbó la última semana por debajo del 6,4 por ciento anual, nivel inesperado hasta para el más optimista de los financistas. Esta caída y la consiguiente abundancia de fondos especulativos que buscan rentas atractivas en los denominados mercados emergentes son el verdadero motor que está alimentado la presente burbuja. Los corredores que no pudieron aprovechar la suba de las cotizaciones están entonces ante una nueva oportunidad. Siempre y cuando los *brokers* del exterior sigan desesperados por obtener ganancias en plazas exóticas. Al respecto, algunos financistas locales recuerdan que esos operadores son los que regulan las luces de la fiesta, y advierten que nadie sabe cuándo decidirán apagarlas.



TASAS

	VIERNES 15/11 en $	VIERNES 15/11 en u$s	VIERNES 22/11 en $	VIERNES 22/11 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	7,3	5,7	7,3	5,7
60 días	7,8	6,2	8,0	6,4
Caja de Ahorro	3,4	2,5	3,4	2,5
Call Money	6,0	5,5	6,0	5,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

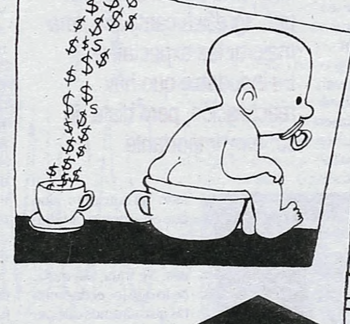
INFLACION

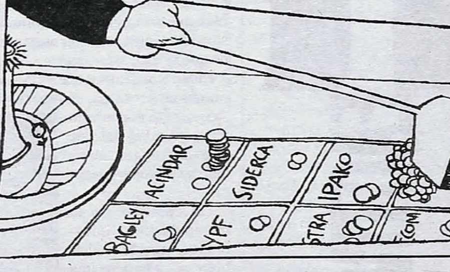
(en porcentaje)

Noviembre 1995	-0,2
Diciembre	0,1
Enero 1996	0,3
Febrero	-0,3
Marzo	-0,5
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	0,5
Agosto	-0,2
Septiembre	0,2
Octubre	0,5
Noviembre (*)	0,2

(*) Estimada

Inflación acumulada noviembre de 1995 a octubre de 1996: 0,0 %.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 20/11	11.971
Depósitos al 14/11	
Cuenta Corriente	6.711
Caja de Ahorro	5.592
Plazo Fijo	8.964
	en u$s
Reservas al 20/11	
Oro y dólares	16.661
Títulos Públicos	2.769

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

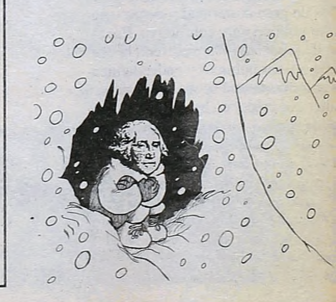
	PRECIO (en pesos) Viernes 15/11	Viernes 22/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,165	1,235	6,0	27,3	74,0
Alpargatas	0,765	0,750	-2,0	13,6	42,9
Astra	1,840	1,870	1,6	4,2	41,2
C.Costanera	3,195	3,260	2,0	3,8	10,2
Central Puerto	2,980	3,120	4,7	6,7	-11,6
Ciadea (Ex Renault)	4,550	4,100	-9,9	-8,5	-13,3
Comercial del Plata	2,490	2,500	0,4	5,9	-5,7
Siderca	1,705	1,665	-2,3	4,7	77,4
Banco Francés	9,600	9,750	1,6	11,4	12,7
Banco Galicia	5,250	5,250	0,0	14,4	21,6
Indupa	0,539	0,554	2,8	3,9	-9,2
Irsa	3,020	3,120	3,3	2,0	23,8
Molinos	3,250	3,130	-3,7	-0,6	13,0
Pérez Companc	6,780	6,830	0,7	7,6	45,6
Sevel	2,710	2,620	-3,3	5,7	46,4
Telefónica	2,500	2,590	3,6	11,2	-2,4
Telecom	3,960	3,980	0,5	5,4	-15,7
T. de Gas del Sur	2,440	2,490	2,0	6,0	11,9
YPF	23,300	23,650	1,5	3,3	13,1
INDICE MERVAL	603,210	607,060	0,6	6,4	17,0
PROMEDIO BURSATIL	-	-	**1,3**	**5,8**	**9,0**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	-



ME JUEGO

MARCELA MARTINUZZI
Gerente de Inversiones de AFJP PREVISOL

–¿Cuál es la perspectiva bursátil para los próximos meses?

–Para los próximos tres a cuatro meses soy muy optimista. El riesgo argentino seguirá cayendo. Espero un verano tranquilo. Y esto se debe a que la economía está en pleno crecimiento. Todas las variables económicas están bien. Lo político se hizo irrelevante para el mercado. Y el contexto internacional es inmejorable. Veo mejor a las acciones que a los títulos públicos. La única sombra de incertidumbre podría aparecer si se precipita una fuerte corrección en la Bolsa americana. Pero no la espero. También pueden generar problemas desequilibrios económicos en Brasil o en México.

–¿Por qué estableció el período de bonanza en sólo cuatro meses?

–Para después soy más cautelosa. Entraremos en un proceso electoral, y la política empezará a poner ruidos a la economía.

–¿Qué está alimentado la actual suba de las cotizaciones: la abundante liquidez internacional o la mejora de los indicadores de la economía local?

–Evidentemente el mercado se ha disparado por el excedente de liquidez internacional. Y esa abundancia es sostenida. Creo que el panorama de tasas en Estados Unidos seguirá en estos niveles durante el próximo año. Esto, sin duda, facilitará el financiamiento para el país.

–¿Estamos en presencia de un boom de las cotizaciones?

–El mercado está teniendo un crecimiento sostenido y sólido. No lo denominaría boom. Existe mucha racionalidad en el comportamiento de los inversores. No se ha armado una burbuja especulativa. La suba de los precios está sustentada por la mejora de las variables macroeconómicas y por el inmejorable escenario internacional.

–¿Qué acciones le gustan?

–Pérez Companc, Bansud, Siderar e YPF.

–¿En qué nivel se ubicará el índice de acciones líderes MerVal a fin de año (el viernes cerró a 607 puntos)?

–Creo que subirá un 10 por ciento hasta fin de año.

–El volumen de negocios en el recinto es muy bajo. ¿Están participando los inversores extranjeros en la plaza local?

–Los bancos con los que opero me dicen que sí. Por ejemplo, en esta semana se colocaron 24 millones de acciones de Siderar (unos 65 millones de pesos) y la demanda fue el doble. Y la mayoría de los pedidos vinieron de afuera.

–¿Por qué la embestida del ex ministro Domingo Cavallo contra el Gobierno no ha impactado en el mercado?

–Los operadores están ignorando esa pelea.



	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 15/11	Viernes 22/11	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	115,000	115,250	0,2	4,2	32,5
Bocon I en dólares	120,400	120,550	0,1	2,1	23,9
Bocon II en pesos	88,250	88,250	0,0	5,8	40,1
Bocon II en dólares	103,600	103,700	0,1	3,2	34,2
Bónex en dólares					
Serie 1987	99,000	99,000	0,0	0,0	9,7
Serie 1989	98,850	99,000	0,2	0,8	9,7
Brady en dólares					
Descuento	75,125	75,125	0,0	4,3	15,6
Par	62,625	63,125	0,8	9,5	11,5
FRB	84,875	85,125	0,3	5,3	20,5

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO

Producto	Area sembrada (ha)	Inversión cultivo ($)	Crédito de IVA (21%) ($)
Algodón	968.650	278.002.550,00	58.380.535,50
Alpiste	17.245	3.449.000,00	724.290,00
Arroz	224.162	126.651.530,00	26.596.821,30
Avena	1.852.100	183.228.253,00	38.477.933,13
Cártamo	21.500	3.705.740,00	778.205,40
Cebada cervecera	236.900	21.202.550,00	4.452.535,50
Cebada forrajera	29.500	2.640.250,00	554.452,50
Centeno	379.000	33.458.120,00	7.026.205,20
Colza	3.500	614.530,00	129.051,30
Girasol	2.999.450	423.672.312,50	88.971.185,63
Lino	93.500	12.295.250,00	2.582.002,50
Maíz	3.796.250	703.255.312,50	147.683.615,63
Maní	239.000	63.387.580,00	13.311.391,80
Mijo	85.000	12.750.000,00	2.677.500,00
Poroto seco	265.000	53.265.000,00	11.185.650,00
Soja	5.965.000	1.096.068.750,00	230.174.437,50
Sorgo granífero	782.050	70.994.499,00	14.908.844,79
Trigo	6.865.550	935.987.500,00	196.557.375,00
Total	**24.823.357**	**4.024.628.727,00**	**845.172.032,67**

Estimado Cosecha 1996-97
Fuente: Instituto de Estudios Económicos - Sociedad Rural Argentina.

El IVA sobre los granos

RETENCION CRUEL

Los productores agrícolas se quejan de pagar dos veces el IVA: cuando compran insumos, lo percibe el vendedor, y cuando venden granos, se los retiene el comprador. Así generan un crédito a favor permanente "de difícil recuperación". La DGI resolvió cambios parciales al régimen.

(Por Raúl Dellatorre) Un análisis realizado por el Instituto de Estudios Económicos de la Sociedad Rural Argentina estima en 845 millones de pesos el crédito fiscal por IVA para los productores en la actual cosecha, que les quedaría como saldo a favor durante los próximos seis meses en condiciones "de difícil recuperación, por la existencia de retenciones sobre las ventas". El asunto tuvo parcial respuesta esta semana de parte de la DGI, con una norma que establece que 9 de los 21 puntos del IVA no serán retenidos por el comprador, sino que los depositará en una cuenta del productor con un cheque cruzado y "no a la orden", que permita su posterior identificación.

Distintas fuentes –según cita la propia Sociedad Rural– estiman la evasión impositiva en el sector agroindustrial granario en 500 millones de pesos. Empresarios de la industria aceitera calcularon que en la primera etapa de comercialización, entre el 30 y 40% de las operaciones esquivan el pago de impuestos. Por su parte, el presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Cristian Amuchástegui, precisó que, en algunas zonas, la proporción de compraventas irregulares alcanza al 50 o el 60% del total. La cuestión irresuelta es dónde se origina dicha evasión y por qué los mecanismos de control tributario han resultado hasta ahora ineficientes para eliminarla.

El principal argumento en contra de los productores es que éstos venden en negro su cosecha, generando un circuito ilegal que se extiende a las etapas posteriores. De allí que se haya implementado, como instrumento de recaudación, el mecanismo de retenciones del 21% del IVA por parte de los compradores de la cosecha –ahora parcialmente modificado–, con obligación de ingresarlo al fisco a cuenta del tributo del productor.

La consecuencia para el productor es que el crédito fiscal originado en la compra de insumos le queda como saldo a favor, que sería fácilmente recuperable si la DGI tuviera un mecanismo ágil de devolución. Al no ser así, la presión tributaria sobre quien cae dentro del circuito de retenciones resultaba agobiante.

"La gran paradoja es por qué se evade, ya que se dice que la presión tributaria es elevada porque no se recauda, y viceversa: es el famoso refrán de quién fue primero, el huevo o la gallina", sostiene la Rural. Bioy Casares ya resolvió la paradoja explicando que "la gallina es un procedimiento del huevo para producir otro huevo". Aplicado a los impuestos, la evasión sería un procedimiento de la presión tributaria para generar mayor presión tributaria. Poco destino tendrán los reclamos de mayor equidad si la paráfrasis resultara ser el eje de la política tributaria.

La entidad que agrupa a los cabañeros sostiene que "el crédito acumulado de IVA por la fuerte inversión tecnológica es elevado; en consecuencia, una medida posible que ayude a eliminar la evasión es disminuir las retenciones en granos y que cada participante de la cadena de comercialización se haga cargo de su propio impuesto". El esquema de obligaciones tributarias se asimilaría, así, al que ya se aplica a la ganadería.

La respuesta que esta semana dio la DGI pretende resolver el conflicto por otra vía. Reduce en 9 puntos el monto de impuestos que retiene el comprador, pero obliga a identificar esa partida a través de un depósito bancario nominado. La entrada en vigencia está prevista para el 1° de diciembre, coincidiendo con la llegada de la nueva cosecha fina al mercado.

POSTAS

INVERSIONES. Una firma australiana realizará una inversión de 50 millones de dólares, en los próximos seis años, para sembrar granos y oleaginosas en unas 40 mil hectáreas de la región centro-oeste de Formosa, sobre tierras fiscales en poder de la provincia. El jefe del bloque de diputados provinciales justicialistas, Armando Cabrera, destacó que el proyecto "es una posibilidad histórica para desarrollar una zona de suelos áridos que, de otra forma, no tendrá oportunidad de avanzar". El proyecto, sin embargo, enfrenta la oposición del bloque radical, que sostuvo que "no hace falta regalar nuestro territorio a capitales extranjeros" para desarrollar la provincia.

AZUCAR. El Grupo de Países Latinoamericanos y del Caribe Exportadores de Azúcar (Geplacea) intenta reestructurar su organización para adecuarse a la nueva realidad del nuevo orden económico mundial. Los 23 países miembros –incluida la Argentina– concluirán mañana cuatro jornadas de reuniones en Lima, Perú, en las cuales se debaten los mecanismos de promoción de inversiones e incorporación tecnológica al sector.



(Por Daniel E. Novak *) No aclares porque oscurece, decía alguien cada vez que un medio publicaba alguna interpretación confusa sobre lo que estamos diciendo en materia económica. Además, cuando a alguien lo etiquetan lo que queda grabado en los lectores es el mote, no las explicaciones.

Esto viene a cuento de mi inclusión en el "bando de los devaluacionistas" en una nota del **Cash** del domingo pasado, interpretando una nota mía anterior publicada en otro medio. Para ser sincero, no me siento cómodo con esa etiqueta, pero no por el prurito casi atávico que la mayoría de los economistas contemporáneos siente con respecto al tema "tipo de cambio", sino porque creo que no es adecuada la división de los economistas entre "devaluacionistas" y "antidevaluacionistas" para explicar las diferencias que nos separan a la hora de hacer propuestas para superar las dificultades actuales.

Yo creo que la división más importante que hoy se puede hacer entre los economistas es la de aquellos que consideramos que uno de los problemas básicos que enfrenta la economía argentina actual es el de la distorsión de precios relativos entre bienes transables internacionalmente y no transables, y los que creen que ese problema no existe y que todo es producto de las regulaciones remanentes, que si se remueven permitirán resolver los problemas de competitividad de la producción nacional por el libre juego de los mercados.

Propongo designar al primer grupo como el de los "estructuralistas", porque se interesan por ver cómo se resuelve el problema de la estructura distorsionada de precios relativos, y "mercadistas" a los del segundo grupo, porque piensan que todos los problemas económicos se resuelven con más desregulación y libre juego de las fuerzas del mercado y no con intervenciones directas para corregir precios relativos como opinan los primeros.

Si no se hace esta clasificación más adecuada, se corre el riesgo de meter en la misma bolsa a economistas que no tienen nada que ver entre sí. Por ejemplo, me consta que Machinea se ubica en el grupo de los "estructuralistas" porque reconoce la necesidad de hacer algo para corregir la distorsión de precios relativos. Pero como antidevaluacionista podría ser asimilado a Sturzenegger o a Carlos Rodríguez, que no sólo son acendrados "mercadistas" sino que, en el último caso, fue un "devaluacionista" en los primeros años de la Convertibilidad.

La discusión en el Consejo Académico de la UIA, del que además sólo participé en las primeras dos de no menos de un par de decenas de reuniones, fue una discusión entre "estructuralistas". El núcleo de la discusión era si el problema de precios relativos se puede resolver sin modificar la política cambiaria, con otras medidas complementarias, o si sólo se puede resolver tocando el tipo de cambio. Por supuesto que los que afirman que se puede hacer algo sin tocar la paridad 1 a 1 consideran que hacerlo puede ser muy peligroso y puede implicar perder la estabilidad de precios, monetaria y financiera lograda hasta ahora. Entre los que piensan que sin tocar el tipo de cambio no se puede resolver la distorsión de precios relativos los que más se destacan son los que proponen modificar ya la política cambiaria provocando algún aumento en el tipo de cambio nominal. A éstos yo los llamaría sin duda devaluacionistas, y no me identifico con ellos. Creo que en esta postura hay un exceso de confianza en que la devaluación puede lograr la corrección del problema de precios relativos y una minimización de los problemas conexos que se pueden suscitar.

Mi posición puede resultar ecléctica, y quizá lo sea. La idea fundamental es que para corregir la distorsión de precios relativos es preciso incrementar el *tipo de cambio real efectivo*. Esto se lograría con la actual paridad nominal si los precios internos de los no transables bajaran o logrando que una modificación nominal en el tipo de cambio no se traslade automáticamente a esos precios. Pero, además, complementando cualquiera de estas alternativas con medidas que mejoren el tipo de cambio efectivo, tales como correcciones adecuadas en los aranceles de importación, reintegros impositivos y medidas de promoción de exportaciones, etcétera.

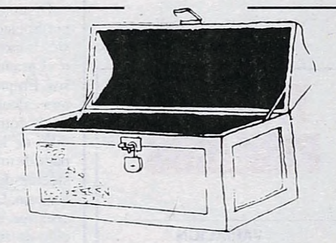
Lo que sucede es que no creo en dos cosas. Una es la deflación, que además de ser larga y dolorosa es imposible que se produzca fuera de un proceso recesivo. Tampoco creo que sea posible lograr los resultados necesarios sólo con medidas complementarias a la actual paridad cambiaria. Pero esto no implica postular una devaluación. Lo que estoy diciendo desde fines de 1993 es que ya tendríamos que tener discutido y sabido cómo se hace para salir del actual esquema de rigidez cambiaria para lograr que esta política vuelva a ser uno de los instrumentos para actuar sobre los problemas económicos.

No tolero a los economistas que dicen que del tipo de cambio no se puede ni hablar. Me resulta una discapacidad profesional inadmisible. Por supuesto que nosotros no podemos hacer lo que hizo Italia en 1992, que devaluó groseramente y logró la recuperación económica más importante de los últimos años, basada en el aumento de exportaciones y la sustitución de importaciones. Pero sí debemos discutir y saber bajo qué condiciones el tipo de cambio puede flexibilizarse y servir en el mediano plazo como una de las herramientas de política económica para mejorar nuestra competitividad externa. Esto sólo puede ser considerado una postura devaluacionista en el marco de aquella discapacidad profesional.

** Socio de la consultora CEdEI*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Buzón vendo

El *vendedor* de una cosa (un alfiler, un buzón, un país) es quien tiene en sus manos la posibilidad de defraudar en un contrato de compraventa. Quien estableció esto no sólo fue santo, sino autor de la codificación teológica adoptada por la Iglesia Católica, que incluye la demostración de la existencia de Dios por cinco vías: Santo Tomás de Aquino. En su *Summa Theologica*, significativamente, consideró a las transacciones económicas en el marco de las acciones delictivas. En "El fraude en la compraventa", art. 3º, discutía "si el vendedor está obligado a manifestar los vicios de la cosa vendida". Citaba a Cicerón, quien ponía en boca de un personaje la frase: "¿Hay algo más absurdo que hacer anunciar por un pregón público: Vendo una casa pestilente?". Su conclusión era que "debe manifestarse el vicio de la cosa individualmente a cada persona que se acerque a comprarla, especialmente cuando por un acto suyo amenace a otra persona un quebranto si no se le revelara la verdad". Esto ¿ya fue? Un documento "secreto" del FMI señala que el apoyo de esa institución al plan vigente en el país tiene por fin generar un *leading case,* que demuestre la bondad y legitime su receta de política económica, que es, en esencia, frenar la inflación reduciendo la capacidad de gasto de la población, por medio de salarios congelados y despidos. Eso fue lo que se llamó en agosto de 1989 con el eufemismo "reforma del Estado" y hoy se llama "segunda reforma del Estado" y "modernización laboral concertada". Con 500 mil despedidos del Estado, se multiplicó por cinco la masa de desocupados en el país: 2.500.000, que a su vez generó un número igual de niños que pasan hambre, y que en una proporción mínima son ayudados por entidades no gubernamentales. Una nueva pobreza, que vino a aumentar la preexistente y crónica. Como economistas sabemos que el monetarismo diagnostica la inflación como un exceso de gasto global, y que su propuesta es utilizar como instrumento la desocupación, que a la vez corta el ingreso de los desocupados y frena las aspiraciones de mejora salarial de los ocupados. En un futuro no lejano, el FMI hablará del *milagro argentino* y aconsejará imitar este modelo, pero difícilmente venda la mercadería –al menos en un régimen democrático– si además de decir que la casa está libre de inflación también informa que apesta de pobreza, que por cada beneficiado hay nueve empobrecidos.

La vida primero

Requisito central para la existencia de un problema económico es la escasez de recursos. Un recurso *no escaso* –como el aire– no crea en principio dificultades para tomar de él tanta cantidad como se necesite para lograr cualquier fin deseado. Un recurso *escaso*, en cambio, impide alcanzar *todos* los fines posibles, y obliga a elegir *cuáles* de ellos lograr y a cuáles renunciar. Si el trabajo, por ejemplo, está totalmente ocupado, el aumento de la producción de un bien exige tomar trabajadores ya ocupados en otros bienes, y por tanto reducir en cierta medida su producción. Se llama "costo de oportunidad" a la cantidad de bienes que debe sacrificarse para liberar recursos en ellos empleados, a fin de expandir la cantidad de otro bien. También se llama "precio sombra" o "precio de cuenta", para marcar que no es el mismo tipo de precios que se cotizan en el mercado. Un recurso ocioso, o insuficientemente ocupado, tiene un *precio sombra cero*, pues emplearlo para una mayor producción de un bien puede hacerse con unidades ociosas del recurso, sin tomar aquellas ya empleadas. Nuestros sabios gobernantes hacen hoy una muy curiosa aplicación de estas ideas al factor trabajo: consideran que el tiempo que posee una persona, más allá del sueño cotidiano, es de dieciséis horas, y que el trabajo por un lapso menor, digamos ocho horas, es empleo menos que pleno, y por tanto puede extenderse la jornada laboral a un precio cero. ¿Aplicarán igual principio a otros recursos ociosos, tales como viviendas desocupadas, tierras arables no explotadas, e incluso dinero ocioso? De todos hay cantidades disponibles, en tanto hay gente sin vivienda, agricultores sin tierras y consumidores sin plata para gastar. ¿Tocar las viviendas, los predios rurales o las cantidades de dinero afecta el derecho de propiedad? Sí, pero ésta se ve limitada por su función social. Y no faltan precedentes de reformas urbanas y agrarias; e incluso monetarias, como la alemana de 1948, que extinguió para todos un tipo de dinero y entregó *a todos* unidades de dinero nuevo. Pero también es propiedad el tiempo de vida de cada cual. ¿Valen las cosas más que la vida? El avance sobre la vida se distingue del avance sobre las cosas: a las cosas no les duele cuando son usadas, las cosas no se degradan cuando son usadas en exceso, las cosas no se privan de gozar otras experiencias cuando sólo son usadas en determinada actividad. Las personas, sí.

BANCO DE DATOS

CONSTRUIR

El acceso a financiamiento a tasas razonables es uno de los principales problemas de las pequeñas y medianas empresas. Por un lado, los bancos tienen miedo de prestarles, entonces las castigan con tasas elevadas. Y por otro, muchas pymes no pueden ser calificadas por los gerentes de créditos por carecer de información confiable en materia contable. Pero unas pocas pymes, con una sólida base patrimonial, han encontrado una camino más despejado para obtener fondos frescos: la emisión de Obligaciones Negociables. Esta ha sido la estrategia que asumió la edificadora Construir, que acaba de lanzar su segunda serie de ON. A fines del año pasado había colocado papeles de deuda por 2 millones de dólares, y ahora lanzó otros por 2,5 millones. Estas ON tienen un plazo de tres años, con amortización del capital al vencimiento y con pago semestral de intereses. La tasa a la que se endeudó Construir en esta emisión fue del 14 por ciento anual, varios puntos por debajo de la que cobran los bancos. Construir se dedica a la edificación y financiación de inmuebles, actividad que la desarrolla en Córdoba y San Juan. Su último emprendimiento ha sido la construcción de un complejo de mil viviendas, localizado en la provincia cuyana. En su último ejercicio, Construir contabilizó ventas por 3,8 millones de pesos y una utilidad de 960 mil pesos.

AGUAS ARGENTINAS

La empresa que tiene la concesión por 30 años del servicio de agua potable y cloacas en la Capital y en 17 partidos del conurbano bonaerense presentó su informe del tercer año de gestión. En ese período invirtió 730 millones de dólares. Está atendiendo con agua potable a 7,3 millones de habitantes, 1,3 millones más que en mayo de 1993 cuando asumió el manejo de la empresa. En el informe se señala que Aguas Argentina cuenta con una capacidad de producción de agua potable de 4,9 millones de metros cúbicos por día, lo que representa una aumento del 34 por ciento con respecto al inicio de la concesión.

EMPRENDER

Emprender es una fundación que apoya el desarrollo de microempresas en los sectores sociales de menores recursos económicos. Brinda créditos y capacitación gerencial a quienes no tienen acceso a esos instrumentos de crecimiento económico. Emprender, fundada en mayo de 1992, ya ha prestado 30 millones de pesos a más de 5700 microempresas –donde trabajan 12.600 personas–, con un cumplimiento en los pagos superior al 99 por ciento. El 42 por ciento de los prestatarios son mujeres que tienen una actividad independiente. La Fundación obtiene fondos en los mercados de capitales. Al respecto, Citicorp Foundation, del grupo Citicorp/Citibank, aportó fondos para que Emprender abriera la Casa de Isidro Casanova –su octava sucursal– para comenzar a operar en esa comunidad.